

海通证券股份有限公司

关于中国长城科技集团股份有限公司

关联交易的核查意见

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）作为中国长城科技集团股份有限公司（以下简称“中国长城”、“公司”）的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定，在持续督导期内，对中国长城收购下属控股子公司少数股东 18.68%股权暨关联交易事项进行了专项核查，核查情况如下：

释义：

“中国电子”：指公司控股股东及实际控制人中国电子信息产业集团有限公司

“中原电子”：指武汉中原电子集团有限公司，为公司下属全资子公司

“中元股份”：指武汉中元通信股份有限公司，为中原电子控股子公司，中原电子持股 76.34%，中国电子持股 18.68%，武汉工业国有投资有限公司持股 4.98%

一、概述

1、中元股份主要从事军工电子领域的研发、制造与服务等业务，为中原电子下属重要子企业，为进一步实现中原电子在高新电子板块的军工战略目标，强化经营管理效率，增加公司整体收益，同时为适应装备采购机制改革，提升行业竞争力，中原电子拟收购中国电子所持有的中元股份 18.68%股权，双方拟签署《股权转让合同》。根据中瑞世联资产评估（北京）有限公司出具的资产评估报告，截止 2018 年 9 月 30 日中元股份全部权益的评估价值为人民币 314,638.66 万元，在此基础上，拟定中元股份 18.68%股权的转让价格为人民币 58,774.50 万元。如收购顺利完成，中原电子将合计持有中元股份 95.02%股权。

2、鉴于中国电子为公司控股股东及实际控制人，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易构成关联交易，但未构成重大资产重组行为。

3、上述事项已经公司董事会审议通过，表决票 9 票，其中同意 3 票，反对 0 票，弃权 0 票，回避表决 6 票，关联董事陈小军先生、徐刚先生、李峻先生、孔雪屏女士、吕宝利先生和张志勇先生回避表决。公司独立董事对前述收购股权暨关联交易事项进行了认真的事前审查，同意提交董事会审议，并发表了同意的独立意见，具体内容详见下文介绍。

4、本次关联交易尚需提交公司股东大会审议，与该关联交易有利害关系的关联股东将在股东大会上回避表决。

5、公司将严格按照法律法规、《深圳证券交易所股票上市规则》等的要求及时履行相关信息披露义务。

二、交易对方的基本情况

中国电子信息产业集团有限公司

1、基本情况

(1) 企业性质：有限责任公司（国有独资）

(2) 住所：北京市海淀区中关村东路 66 号甲 1 号楼 19 层

(3) 法定代表人：芮晓武

(4) 注册资本：人民币 1,848,225.199664 万元

(5) 经营范围：电子原材料、电子元器件、电子仪器仪表、电子整机产品、电子应用产品与应用系统、电子专用设备、配套产品、软件的科研、开发、设计、制造、产品配套销售；电子应用系统工程、建筑工程、通讯工程、水处理工程的总承包与组织管理；环保和节能技术的开发、推广、应用；房地产开发、经营；汽车、汽车零配件、五金交电、照像器材、建筑材料、装饰材料、服装的销售；承办展览；房屋修缮业务；咨询服务、技术服务及转让；家用电器的维修和销售。

(6) 财务状况：2017 年度中国电子经审计总资产为 2,630.83 亿元、净资产为 358.99 亿元、营业收入为 2,162.10 亿元、净利润为 11.27 亿元；2018 年半年度中国电子总资产为 2,666.29 亿元、净资产为 352.66 亿元、营业收入为 990.13 亿元、净利润为-0.43 亿元。

(7)现有股权结构情况：为国务院国有资产监督管理委员会全资下属公司。

2、与公司关联关系：中国电子为公司实际控制人及控股股东，符合《深圳证券交易所股票上市规则》10.1.3 第一项规定的情形，是公司的关联法人。

3、失信被执行人情况：经公司在最高人民法院网站失信被执行人目录查询，中国电子不是失信被执行人。

三、收购标的基本情况

武汉中元通信股份有限公司

1、基本情况

(1) 企业性质：股份有限公司

(2) 住所：武汉市洪山区关东工业园（中原电子大厦）

(3) 法定代表人：向梓仲

(4) 注册资本：人民币 10,439.6032 万元

(5) 经营范围：通信设备、仪器仪表、电池、电子、通信、计算机网络等高新技术及产品的开发、研制、技术服务；开发产品的生产及销售；通信设备系统工程及计算机网络工程的安装、调试、技术服务。

2、主要股东及各自持股比例

序号	股东名称	股份数额(万股)	股权比例
1	武汉中原电子集团有限公司	7,904.6032	75.72%
2	中国电子信息产业集团有限公司	1,950.00	18.68%
3	武汉工业国有投资有限公司	520.00	4.98%
4	中国电子新能源（武汉）研究院有限责任公司	65.00	0.62%
	合计	10,439.6032	100.00%

注：中国电子新能源（武汉）研究院有限责任公司（简称“新能源研究院”）为中原电子全资子公司。

3、历史沿革

2001 年 12 月，中原电子以非货币资产出资，同时以货币资金委托武汉开元科技创业投资有限公司、武汉工业国有投资有限公司、武汉塑料城股份有限公司、武汉楚天激光（集团）股份有限公司代为出资，发起设立中元股份。

2015 年 5 月，中原电子与武汉塑料城股份有限公司、武汉楚天激光（集团）股份有限公司签署相应协议终止代持关系。武汉塑料城股份有限公司持有中元股份 0.62% 股权收回中原电子，武汉楚天激光（集团）股份有限公司持有中元股份 0.62% 股权收回由中原电子全资子公司新能源研究院持有。

其后，中国电子实施关于公司与中原电子的重组整合；2017 年 1 月，中原电子持有的中元股份 75.72% 股权以及通过其全资子公司新能源研究院间接持有的 0.62% 股权注入上市公司；2018 年 11 月，中国电子通过无偿划转的方式收回中元股份 18.68% 股权。

4、近年业务发展情况

中元股份主要从事军用通信领域相关系统和设备设计、开发、生产和服务等业务，拥有军工资质，是我国军用通信、导航及信息化领域整机和系统的重要供应商。

近年来，中元股份稳定发展，取得良好声誉，并建立稳定的客户资源，成为行业内领先的企业，有着广阔的市场前景，未来盈利能力较强。

5、评估情况

根据中瑞世联资产评估（北京）有限公司出具的资产评估报告，以 2018 年 9 月 30 日为评估基准日，中元股份净资产账面价值 231,589.68 万元，采用收益法评估的股东全部权益价值为 314,638.66 万元，评估情况详见“四、交易的定价政策及定价依据”中的相关介绍。

6、前次权益变动评估情况

2017 年 1 月，公司重大资产重组实施完成，中元股份成为公司下属控股子公司，持股比例为 76.34%。根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的评估报告（中企华评报字[2015]第 1417-02 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，

中元股份净资产账面价值 191,834.17 万元，采用收益法评估的股东全部权益价值为 294,322.63 万元。

7、财务状况

根据具有执行证券期货相关业务资格的大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2017 年度审计报告（大信审字[2018]第 1-00349 号）及截至 2018 年 9 月 30 日审计报告（大信专审字[2018]第 1-02195 号），中元股份主要财务指标如下（单位：人民币万元）：

项目	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度（经审计）	2018 年 9 月 30 日 /2018 年 1-9 月（经审计）
资产总额	317,004.74	315,186.09
负债总额	86,205.40	83,596.41
净资产	230,799.34	231,589.68
营业收入	139,501.84	53,862.59
营业利润	22,845.88	454.70
净利润	20,023.20	483.17
经营活动产生的现金流量净额	537.06	-8,301.54

8、其他说明

中国电子合法持有目标股权，并且有权利转让目标股权；目标股权上不存在任何质押或其他第三方权利，不涉及重大争议、诉讼或仲裁事项，亦不存在查封、冻结情形。经公司在最高人民法院网站失信被执行人目录查询，中元股份不是失信被执行人。

9、收购完成前后股权关系变化

序号	股东名称	收购前持股比例	收购后持股比例
1	武汉中原电子集团有限公司	75.72%	94.40%
2	中国电子信息产业集团有限公司	18.68%	--
3	武汉工业国有投资有限公司	4.98%	4.98%
4	中国电子新能源（武汉）研究院有限责任公司	0.62%	0.62%
	合计	100.00%	100.00%

如收购顺利完成，中原电子将合计持有中元股份 95.02%股权。

四、交易的定价政策及定价依据

1、定价政策

本次收购审计、评估基准日为 2018 年 9 月 30 日。根据中瑞世联资产评估(北京)有限公司出具的资产评估报告,中元股份截至 2018 年 9 月 30 日的股东全部权益的评估价值为 314,638.66 万元。在此基础上,双方友好协商拟定中元股份 18.68%股权的转让价格为 58,774.50 万元。

2、定价依据

根据评估目的和评估对象的特点,以及评估方法的适用条件,本次选择资产基础法和收益法进行评估,并选用收益法评估结果作为最终评估结论。具体如下:

(1) 根据资产基础法,中元股份评估基准日净资产账面价值 231,589.68 万元,评估价值为 248,408.03 万元,评估增值 16,818.35 万元,增值率 7.26%。评估结果详细情况见下表(单位:万元):

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	311,674.51	319,142.47	7,467.96	2.40
非流动资产	2	3,511.58	12,861.97	9,350.39	266.27
其中:可供出售金融资产	3	413.98	413.98	-	-
固定资产	4	2,226.47	5,265.06	3,038.59	136.48
无形资产	5	-	6,311.79	6,311.79	
递延所得税资产	6	871.14	871.14	-	-
资产总计	7	315,186.09	332,004.44	16,818.35	5.34
流动负债	8	83,567.68	83,567.68	-	-
非流动负债	9	28.73	28.73	-	-
负债总计	10	83,596.41	83,596.41	-	-
净资产(所有者权益)	11	231,589.68	248,408.03	16,818.35	7.26

(2) 根据收益法,在假设和限定条件下,中元股份评估基准日股东全部权益评估价值为 314,638.66 万元,增值 83,048.98 万元,增值率为 35.86%。

A、收益模型的选取

选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

企业股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值(企业无付息债务)

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

经营性资产价值的计算公式如下:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：P：经营性资产价值；

i：预测年度；

r：折现率；

Ri：第 i 年企业自由现金流量；

n：预测期年限；

Rn+1：预测期后企业自由现金流量（终值）

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量＝净利润＋税后利息支出＋折旧及摊销－资本性支出－营运资金变动额

折现率计算如下：

权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算式如下：

$Re = R_f + \beta \times MRP + R_s$ （股权收益率为 13.62%，作为被评估单位的折现率）

式中：Re：股权收益率

Rf：无风险收益率（10 年期以上国债在评估基准日的到期年收益率为 4.09%）

β ：企业风险系数（预期风险系数 1.0244）

MRP：市场风险溢价（成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额，为 5.89%）

Rs：公司特有风险调整系数（综合考虑为 3.5%）

B、收益期和预测期的确定

预测期为 5 年 1 期，即 2018 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，收益期为无限期。

C、企业自由现金流的预测

项目	未来预测						
	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
一、营业收入	86,440.28	147,300.00	153,180.00	157,766.40	162,490.39	167,356.10	167,356.10
减：营业成本	56,368.49	91,172.50	94,848.77	97,724.30	100,686.65	103,730.14	103,730.14
税金及附加	25.93	44.68	46.89	48.66	50.03	51.45	51.45
销售费用	1,097.32	3,448.46	3,586.43	3,694.06	3,804.91	3,919.08	3,919.08
管理费用	9,826.40	32,323.22	33,488.10	34,468.54	35,476.02	36,606.06	36,606.06
财务费用	-27.99	-224.48	-235.68	-245.09	-261.87	-269.72	-269.72
资产减值损失							
加：公允价值变动收益							
投资收益							
汇兑收益							
其他收益							
资产处置收益							
二、营业利润	19,150.12	20,535.62	21,445.48	22,075.93	22,734.65	23,319.08	23,319.08
加：营业外收入							
减：营业外支出							
三、利润总额	19,150.12	20,535.62	21,445.48	22,075.93	22,734.65	23,319.08	23,319.08
所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
减：所得税费用	2,368.31	1,997.53	2,089.62	2,536.70	2,611.60	2,674.86	2,674.86
四、净利润	16,781.81	18,538.10	19,355.86	19,539.23	20,123.04	20,644.22	20,644.22
加：税后利息支出	-	-	-	-	-		-
折旧摊销	105.99	435.44	576.55	709.56	843.42	947.77	947.77
税后资产减值损失							
五、经营现金流	16,887.80	18,973.53	19,932.41	20,248.79	20,966.47	21,591.99	21,591.99

D、预测期后的价值确定

本次评估经分析，企业预测期末基本进入稳定期，因此，预测期后的现金流按预测期末年确定。

E、经营性资产评估值测算结果

项目	未来预测						
	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
经营现金流	16,887.80	18,973.53	19,932.41	20,248.79	20,966.47	21,591.99	21,591.99
减：资本性支出	433.56	947.77	1,282.85	1,209.13	1,225.05	947.77	947.77
营运资金增加/减少	-1,992.82	3,247.82	2,723.07	2,126.66	2,189.84	2,268.11	0.00
企业自由现金流	18,447.06	14,777.94	15,926.50	16,913.00	17,551.58	18,376.11	20,644.21

项目	未来预测						
	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
折现年限	0.13	1.13	2.13	3.13	4.13	5.13	6.13—
折现率	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%
折现系数	0.9842	0.8662	0.7624	0.6710	0.5905	0.5197	3.8161
企业自由现金流现值	18,154.96	12,800.51	12,141.68	11,348.13	10,364.90	9,550.98	78,779.91

经测算，经营性资产价值评估值为 153,141.07 万元。

F、收益法测算结果

企业无长期股权投资；企业在评估基准日溢余资产为超出生产经营所需的货币资金，共 2,171.06 万元；对于评估基准日后未参与运营的其他应收款中核算的往来款、其他流动资产中的待抵扣进项税、可供出售金融资产、递延所得税资产，确认为非经营性资产，共计 159,355.26 万元；递延所得税负债确认为非经营性负债，共计 28.73 万元；企业无付息债务。股东全部权益价值为 314,638.66 万元。

(3) 评估结论

当前我国的军工行业还在稳步发展与推进中，国防保障无论在何时都是重中之重，市场容量可以得到保证；中元股份收入和利润率相对稳定，收益法可以更好地体现企业的盈利能力；而资产基础法无法完整地反映各项资产的全部价值。故以收益法评估结果作为本次评估的最终结论，中元股份盈利能力较好，造成评估增值。

五、交易协议的主要内容

《股权转让合同》

1、签约双方

甲方（转让方）：中国电子信息产业集团有限公司

乙方（受让方）：武汉中原电子集团有限公司

2、合同主要条款

(1) 股权转让

中国电子同意将其持有的中元股份 18.68%股权（1,950 万股股份）以协议转让方式转让给中原电子；中原电子同意以协议转让方式受让中国电子持有的中元股份 18.68%股权（1,950 万股股份）。

（2）股权转让价款及支付方式

股权转让价款以中国电子备案的中元股份股权评估值为基础确定，18.68%股权对应转让价款为人民币 587,745,015.71 元。

自合同生效日起 5 个工作日内，中原电子应当向中国电子支付股权转让价款的 50%；中原电子向中国电子支付股份转让价款 50%后 10 个工作日内应及时办理中元股份变更登记，自中元股份变更登记完成后 20 个工作日内，中原电子应当向中国电子支付股权转让价款剩余的 50%；逾期未付的，中原电子应按照同期银行贷款利率向中国电子支付延期付款期间的利息。

自股权转让基准日起至中原电子支付给中国电子首笔 50%的股权转让价款之日止，中元股份股权在此期间的经营收益应当由中原电子享有，经营亏损应当由中国电子补足；自中原电子支付给中国电子首笔 50%的股权转让价款之日起，中元股份股权的经营损益归属于中原电子。

3、合同生效

（1）中瑞世联资产评估（北京）有限公司出具的资产评估报告完成中国电子备案；

（2）股权转让事项获得中国长城股东大会审议通过；

（3）股权转让事项获得中国电子批准。

六、涉及收购股权的其他安排

本次股权转让不涉及人员处置安排事项，也不涉及债权债务的转移。

七、交易目的和对公司的影响

中元股份为中原电子下属重要子企业，承担着军工科研生产任务，经营状况稳定，盈利能力较强。本次股权收购是为了保障重大资产重组注入上市公司资产

的完整性、独立性，提高经营管理效率，提升公司盈利能力，且有利于中原电子在高新电子板块的军工战略目标实现，保持优势行业的主导地位，符合公司战略发展需要。

如收购顺利完成，中原电子将合计持有中元股份 95.02%股权。

八、董事会关于收益法评估结论的意见

董事会经审议认为中元股份经营业绩稳定，经营计划完备，根据所处行业的市场、收益和风险情况，结合优劣势分析，未来收益应当是可以合理预测，收益法可以更好地体现中元股份的盈利能力；中介评估机构能够根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则进行评估工作，评估思路及模型、收益预测的假设条件、净利润和自由现金流的预测、重要评估参数的选择应是合理的；本次评估情况与前次权益变动评估情况基本吻合，同意中介评估机构出具的收益法评估结论。

九、2018 年公司与中电电子已发生的各类关联交易

1、2018 年前三季度，公司与中国电子及其下属企业累计已发生的日常关联交易金额采购类约为 34,727.93 万元、销售类约为 24,517.54 万元、劳务类约为 458.11 万元、租赁类约为 699.88 万元、商标使用费约为 43.44 万元（未超出 2018 年度日常关联交易预计金额）。

2、中国电子原已发放公司使用的项目国有资本金 16,500 万元（项目均已按投向完成投入）暂不具备国有资本金注资条件，中国电子通过中国电子财务有限责任公司（简称“中电财务”）以委托贷款的方式继续提供给公司使用（具体内容详见 2018-091 号《关于拟与中电财务就国有资本金的继续使用签署展期协议暨关联交易的公告》）。

十、核查意见

经核查相关协议、独立董事意见、董事会材料等相关资料，海通证券认为：本次关联交易事项已经公司董事会审议通过，关联董事回避表决，独立董事对关联交易发表了独立意见。除尚需公司股东大会批准、国务院国资委批准、中国电子批复备案外，本次交易已履行了必要的审批程序，符合《深圳证券交易所股票

上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等相关规定的要求。
海通证券对公司本次关联交易事项无异议。

（此页无正文，为《海通证券股份有限公司关于中国长城科技集团股份有限公司
关联交易的核查意见》之签署页）

项目主办人：岑平一 刘 君

海通证券股份有限公司

2018 年 11 月 26 日